

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
**한동희**

donghee.han@sks.co.kr  
02-3773-8826

## Company Data

자본금	99 억원
발행주식수	1,975 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	7,131 억원
주요주주	
하나마이크론(외7)	45.17%
Tokyo Electron Limited	13.80%
외국인지분률	23.10%
배당수익률	0.80%

## Stock Data

주가(22/12/15)	36,100 원
KOSDAQ	729 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	66,200 원
52주 최저가	28,600 원
60일 평균 거래대금	42 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	4.8%	4.9%
6개월	-37.2%	-29.1%
12개월	-40.3%	-17.9%

## 하나머티리얼즈 (166090/KQ | 매수(유지) | T.P 53,000 원(유지))

### 외형 축소 구간 일단락

**4Q22 영업이익 218 억원 (-1% QoQ) 예상. 전방 재고조정 영향 종료, SiC Parts 건조 2023년 영업이익 860 억원 (-7% YoY) 전망. 업황 우려대비 견조한 실적 가능 교체수요 매출비중 85% 수준, 삼성전자의 낮은 감산 가능성, SiC Parts 침투율 증가 분기 외형 축소 구간 일단락. 주가 하락 시 점진적 매수 관점의 접근 유효 12m Fwd. P/E 10.3X로 Band 하단 영역 위치. 실적도 우려 대비 견조할 것**

### 4Q22 영업이익 218 억원 (-1% QoQ) 예상

하나머티리얼즈의 4Q22 실적은 매출액 731 억원 (+3% QoQ), 영업이익 218 억원 (-1% QoQ)으로 견조할 것으로 예상된다. 반도체 업황 부진에 따른 주력거래선의 중국 Fab. 부품 재고 조정 영향이 3Q22에 종료되며 Si Parts 매출액이 전분기대비 소폭 반등할 것으로 판단하기 때문이다. SiC Parts 매출액은 거래선 내 시장 침투 효과로 견조히 유지되고 있는 것으로 파악된다. 단기 외형 축소 구간은 일단락 된 것으로 판단한다.

### 2023년 영업이익 860 억원 (-7% YoY) 의 업황 대비 견조한 실적 전망

2023년 하나머티리얼즈의 실적은 매출액 2,926 억원 (-4% YoY), 영업이익 860 억원 (-7% YoY)으로 반도체 대규모 Capex cut과 감산 흐름에 따른 큰 폭 역성장 우려 대비 견조할 것으로 전망한다. 반도체 Capex에 연동되는 매출 비중이 15% 수준에 불과하다는 점과 삼성전자의 낮은 감산 가능성, SiC Parts 시장 내 침투율 증가 때문이다.

### 분기 외형 축소 구간 일단락. 주가 하락 시 점진적 매수관점 접근 유효

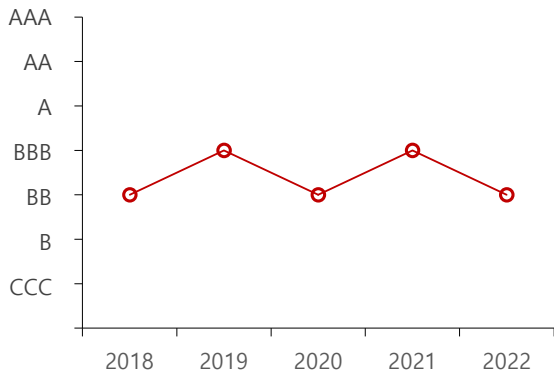
SK 증권은 2023년 반도체 업황이 1H23 저점 후 3Q23부터 회복되기 시작할 것으로 전망한다. 감산 및 대규모 Capex cut에 따른 중장기 공급에 대한 눈높이가 낮아지는 가운데, 금리인상 속도 둔화와 메모리 가격 하락에 따른 가격 탄력성 등을 감안하면 2023년 하반기 업황 회복 시작이 가능할 것으로 판단하기 때문이다. 현 주가는 12m Fwd. P/E 10.3X로 Band 하단에 형성되어 있다는 점과 분기 외형 축소 일단락, 우려 대비 견조할 실적 등을 감안해 주가 하락 시 점진적 매수 관점에서의 접근을 권고한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	억원	1,548	2,007	2,711	3,052	2,926	3,365
yoy	%	-6.3	29.6	35.1	12.6	-4.1	15.0
영업이익	억원	409	531	823	929	860	1,013
yoy	%	-17.2	29.9	54.9	12.9	-7.4	17.7
EBITDA	억원	584	715	1,161	1,268	1,311	1,467
세전이익	억원	359	483	815	950	845	998
순이익(지배주주)	억원	277	381	667	758	675	796
영업이익률%	%	26.4	26.5	30.4	30.4	29.4	30.1
EBITDA%	%	37.7	35.6	42.8	41.6	44.8	43.6
순이익률	%	17.9	19.0	24.6	24.8	23.1	23.7
EPS(계속사업)	원	1,514	1,949	3,387	3,837	3,415	4,031
PER	배	12.5	14.7	18.5	9.4	10.6	9.0
PBR	배	2.6	3.0	4.8	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	배	8.4	9.0	11.3	5.8	5.1	4.2
ROE	%	20.9	22.8	30.0	27.5	21.8	23.0
순차입금	억원	1,185	791	724	255	-423	-1,053
부채비율	%	102.9	87.5	72.7	70.4	70.4	72.0

## ESG 하이라이트

### 하나머티리얼즈의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

### Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>하나머티리얼즈 종합 등급</b>	BB		
환경(Environment)	9.7		
사회(Social)	42.5		
지배구조(Governance)	56.5		
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
티씨케이	A		
원익QnC	BB		
월텍스	NA		

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

### SK 증권 리서치의 하나머티리얼즈 ESG 평가

NA

자료: SK 증권

### 하나머티리얼즈의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

### 하나머티리얼즈의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
NA	NA	NA

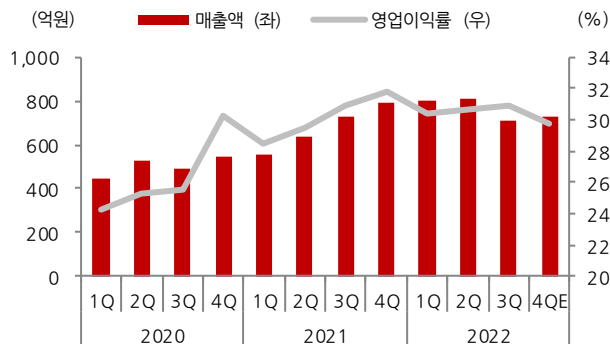
자료: 주요 언론사, SK 증권

실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

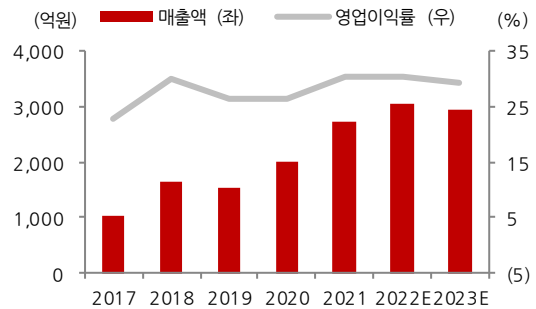
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>553</b>	<b>638</b>	<b>727</b>	<b>794</b>	<b>804</b>	<b>808</b>	<b>710</b>	<b>731</b>	<b>2,007</b>	<b>2,711</b>	<b>3,052</b>	<b>2,926</b>
YoY %	23%	22%	49%	46%	45%	27%	-2%	-8%	30%	35%	13%	-4%
QoQ %	2%	16%	14%	9%	1%	0%	-12%	3%				
Ring	268	314	352	381	382	382	327	333	988	1,315	1,424	1,338
Electrode	248	288	316	336	337	337	288	293	909	1,189	1,255	1,180
Others	37	37	58	77	85	89	95	104	110	208	373	408
<b>영업이익</b>	<b>157</b>	<b>189</b>	<b>224</b>	<b>252</b>	<b>244</b>	<b>247</b>	<b>219</b>	<b>218</b>	<b>531</b>	<b>823</b>	<b>929</b>	<b>860</b>
YoY %	44%	42%	80%	53%	55%	31%	-2%	-14%	30%	55%	13%	-7%
QoQ %	-5%	20%	19%	13%	-3%	1%	-11%	-1%				
<b>순이익</b>	<b>135</b>	<b>158</b>	<b>173</b>	<b>202</b>	<b>198</b>	<b>194</b>	<b>191</b>	<b>175</b>	<b>381</b>	<b>667</b>	<b>757</b>	<b>675</b>
영업이익률	28%	30%	31%	32%	30%	31%	31%	30%	26%	30%	30%	29%
순이익률	24%	25%	24%	25%	25%	24%	27%	24%	19%	25%	25%	23%

분기 실적 추이 및 전망



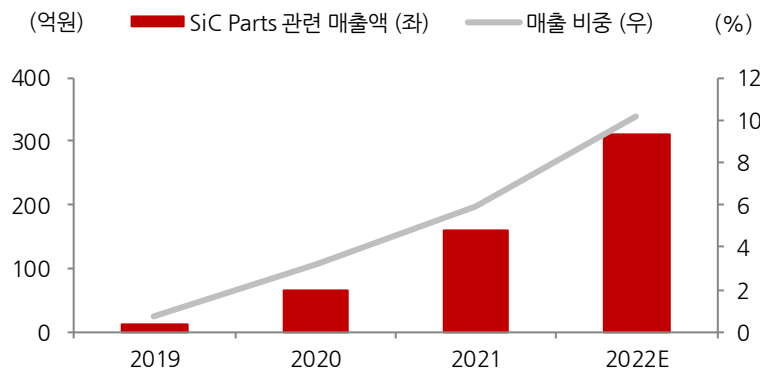
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



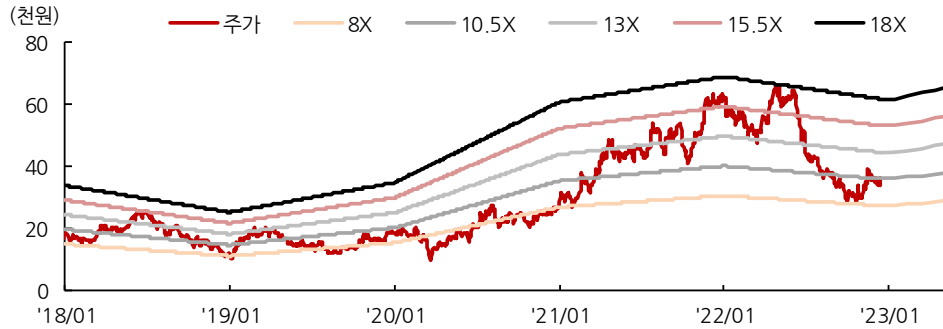
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

SiC Parts 연간 매출액 전망



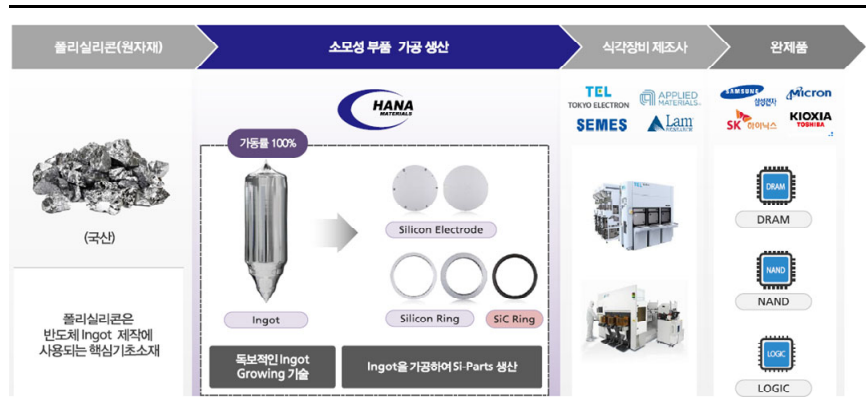
자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권 추정

하나머티리얼즈 12m Fwd. PER Band Chart



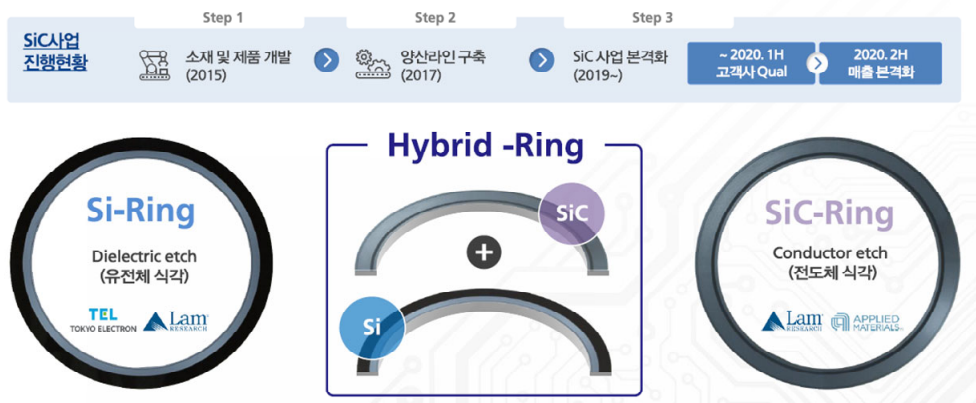
자료 : FnGuide, SK 증권 추정

제품 시장 내 하나머티리얼즈의 역할



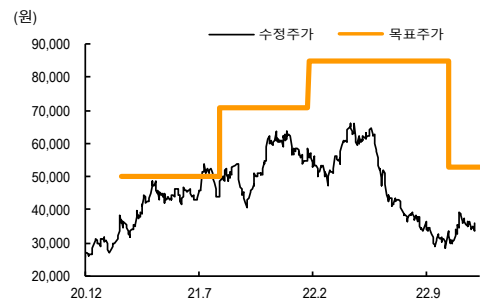
자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권

신규 성장동력: SiC Ring, Hybrid Ring



자료 : 하나머티리얼즈, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.12.16	매수	53,000원	6개월		
2022.10.27	매수	53,000원	6개월	-34.79%	-26.32%
2022.04.11	매수	85,000원	6개월	-43.59%	-22.12%
2022.02.07	매수	85,000원	6개월	-37.38%	-32.24%
2021.10.21	매수	71,000원	6개월	-23.80%	-10.42%
2021.08.25	매수	71,000원	6개월	-31.88%	-24.08%
2021.02.23	매수	50,000원	6개월	-12.53%	7.60%



### Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 12월 16일 기준)

매수	92.31%	중립	7.69%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	961	1,182	1,906	2,582	3,314
현금및현금성자산	462	464	1,037	1,735	2,376
매출채권및기타채권	147	221	204	195	224
재고자산	288	444	409	392	451
<b>비유동자산</b>	2,564	3,254	3,117	2,967	2,993
장기금융자산	437	1,053	477	477	477
유형자산	2,012	2,056	2,443	2,323	2,330
무형자산	41	55	60	64	68
<b>자산총계</b>	3,525	4,437	5,022	5,549	6,308
<b>유동부채</b>	762	1,096	1,381	1,398	1,485
단기금융부채	521	670	989	1,024	1,055
매입채무 및 기타채무	58	161	148	142	163
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	883	771	695	896	1,156
장기금융부채	756	543	534	519	499
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	7	11	10	10	11
<b>부채총계</b>	1,645	1,867	2,075	2,293	2,641
<b>지배주주지분</b>	1,881	2,570	2,947	3,256	3,667
자본금	98	99	99	99	99
자본잉여금	339	375	363	363	363
기타자분구성요소	-22	-23	-25	-25	-25
자기주식	-35	-35	-41	-41	-41
이익잉여금	1,372	1,914	2,558	3,115	3,775
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,881	2,570	2,947	3,256	3,667
<b>부채외자본총계</b>	3,525	4,437	5,022	5,549	6,308

현금흐름표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동현금흐름</b>	741	984	1,022	1,155	1,237
당기순이익(손실)	381	667	758	675	796
비현금성항목등	377	537	556	637	671
유형자산감가상각비	176	329	329	440	442
무형자산상각비	8	9	10	11	12
기타	61	30	20	14	25
운전자본감소(증가)	33	-153	-120	6	-28
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-49	-74	25	8	-29
재고자산감소(증가)	-7	-150	39	17	-59
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	16	47	-105	-6	21
기타	74	24	-79	-13	39
법인세납부	-50	-66	-173	-162	-202
<b>투자활동현금흐름</b>	-259	-772	-612	-317	-427
금융자산감소(증가)	-218	-463	8	0	0
유형자산감소(증가)	-144	-308	-617	-320	-450
무형자산감소(증가)	-7	-23	-15	-15	-15
기타	111	23	13	18	38
<b>재무활동현금흐름</b>	-86	-210	152	-141	-170
단기금융부채증가(감소)	-151	-74	224	35	31
장기금융부채증가(감소)	141	-11	80	-15	-20
자본의증가(감소)	-4	18	-3	0	0
배당금의 지급	-39	-117	-117	-117	-137
기타	-32	-27	-32	-43	-44
<b>현금의 증가(감소)</b>	395	2	574	698	641
기초현금	67	462	464	1,037	1,735
기말현금	462	464	1,037	1,735	2,376
FCF	508	667	466	808	769

자료 : 하나머티리얼즈, SK증권

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	2,007	2,711	3,052	2,926	3,365
<b>매출원가</b>	1,275	1,628	1,848	1,788	2,039
<b>매출총이익</b>	732	1,083	1,204	1,138	1,326
매출총이익률 (%)	36.5	40.0	39.4	38.9	39.4
<b>판매비와관리비</b>	201	260	275	278	313
<b>영업이익</b>	531	823	929	860	1,013
영업이익률 (%)	26.5	30.4	30.4	29.4	30.1
<b>비영업손익</b>	-48	-8	21	-15	-15
순금융비용	28	21	25	19	6
외환관련손익	-4	1	17	8	6
관계기업투자등 관련손익	3	1	10	10	10
<b>세전계속사업이익</b>	483	815	950	845	998
세전계속사업이익률 (%)	24.1	30.1	31.1	28.9	29.7
<b>계속사업법인세</b>	101	148	192	171	202
<b>계속사업이익</b>	382	667	758	675	796
<b>중단사업이익</b>	-2	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	-1	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	381	667	758	675	796
순이익률 (%)	19.0	24.6	24.8	23.1	23.7
지배주주	381	667	758	675	796
지배주주귀속 순이익률(%)	18.96	24.59	24.83	23.05	23.66
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	462	770	509	426	548
지배주주	462	770	509	426	548
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	715	1,161	1,268	1,311	1,467

주요투자지표

월 결산(억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	29.6	35.1	12.6	-4.1	15.0
영업이익	29.9	54.9	12.9	-7.4	17.7
세전계속사업이익	34.5	68.7	16.5	-11.0	18.0
EBITDA	22.4	62.3	9.3	3.4	11.9
EPS(계속사업)	28.8	73.8	13.3	-11.0	18.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	22.8	30.0	27.5	21.8	23.0
ROA	11.8	16.8	16.0	12.8	13.4
EBITDA마진	35.6	42.8	41.6	44.8	43.6
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	126.1	107.9	138.0	184.8	223.2
부채비율	87.5	72.7	70.4	70.4	72.0
순차입금/자기자본	42.1	28.2	8.7	-13.0	-28.7
EBITDA/이자비용(배)	22.4	40.1	36.6	30.2	33.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	1,949	3,387	3,837	3,415	4,031
BPS	9,582	13,020	14,919	16,482	18,563
CFPS	2,876	5,103	5,554	5,698	6,329
주당 현금배당금	300	600	600	650	700
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	14.7	18.8	17.3	19.4	16.4
PER(최저)	5.2	8.0	7.5	8.4	7.1
PBR(최고)	3.0	4.9	4.4	4.0	3.6
PBR(최저)	1.1	2.1	1.9	1.7	1.5
PCR	10.0	12.3	6.5	6.3	5.7
EV/EBITDA(최고)	9.0	11.5	10.5	9.7	8.2
EV/EBITDA(최저)	3.9	5.2	4.7	4.0	3.2